DyN



SUPLEMENTO ECONOMICO DE PAGINA/12 27 DE ENERO DE 2008 AÑO 18 Nº930

INVESTIGACION EXCLUSIVA Los capitales que rescataron a bancos líderes de Estados Unidos y Europa

Soberano fondo

Cash investigó quiénes son y cómo funcionan los fondos soberanos de Singapur, China, Emiratos Arabes y Kuwait. Esos capitales salvaron de la quiebra a los principales bancos del sistema financiero mundial. Manejan un capital que va de los 200 mil millones a los 875 mil millones de dólares. Administran las reservas excedentes generadas por los altos precios del petróleo y el superávit comercial. Son controlados por familiares de los gobernantes de turno. En Estados Unidos y Europa los observan como un riesgo para la seguridad nacional, pero ahora sirven para auxiliar a sus bancos.

Sumacero

el Libro

EL LIBRO DE LAS PYMES
Carlos Cleri
Editorial Granica



El libro analiza en la primera parte el ámbito interno, el entorno cercano y de las relaciones próximas de las pymes, lo que se consideran los aspectos manejables del negocio. Se definen los conceptos de empresa, empresario y estrategia, y se proponen una serie de cursos de acción para mejorar la eficacia y la eficiencia de una pyme. Luego se abordan los cambios que suelen producirse en el contexto, que no son manejables, pero a partir de los cuales hay que maniobrar.

EL CHISTE

Un abogado y una rubia están en asientos contiguos en un vuelo a Nueva York. El abogado le propone jugar un juego. Ella declina la oferta, pero él insiste:
–El juego es fácil. Te hago una pregunta y si no sabés la respuesta, me pagás; luego preguntás vos y si no sé, te pago.
Ella dice que no e intenta conciliar el sueño, pero el abogado mejora la oferta:
–¿Qué tal si cuando yo pierdo pago 500 dólares y cuando vos perdés, sólo 5?
Temiendo que el tormento no tuviera fin, la rubia acepta.
El abogado hace la primera pregunta:
–¿Cuál es la distancia entre la Tierra y la Luna?
La rubia no contesta y le da 5 dólares. Luego pregunta ella:
–¿Qué sube una montaña con tres piernas y baja con cuatro?
El abogado la mira perplejo. Saca su computadora portátil y rastrea por Internet. Luego de más de una hora buscando, se da por vencido. Despierta a la rubia y le entrega 500 dólares. La rubia toma el dinero y se da vuelta para seguir durmiendo. El abogado, indignado, le pregunta:
–¿Cuál era la respuesta?
Entonces la rubia le da un billete de 5 dólares.

3550 toneladas de **helado** se exportaron el año pasado, un 97 por ciento más que en 2006, según datos de la Secretaría de Agricultura. Estas ventas aportaron 5,7 millones de dólares. El 96 por ciento del volumen se exportó a Brasil, Paraguay, Chile y Uruguay, siendo el primero el destino de mayor relevancia en volumen (2270 toneladas) y en valor (2,1 millones de dólares). El 87 por ciento de las colocaciones fueron de envases de contenido inferior o igual a 2 kilos fraccionados. El 12 por ciento restante correspondió a helados a granel.

Aniversario

El chocolate **Toblerone** acaba de cumplir 100 años. El dulce fue inventado por Theodor Tobler y su primo, Emil Baumann, en 1908, y desde entonces es emblema de Suiza en el mundo entero. De hecho, el año pasado se produjeron 7 mil millones de paquetes y lideró el ranking de exportaciones de golosinas de ese país. Andrea Tobler ha escrito un libro sobre la historia del invento de su abuelo, en el que explica que el nombre proviene de la unión del apellido Tobler y "torrone", turrón en italiano. Actualmente, la empresa pertenece a la compañía Philip Morris, a través de su brazo alimentario Kraft Foods.

la Posta

La suba en los precios del petróleo y los alimentos logró sacar a **Japón** de la deflación. Entre enero y septiembre del año pasado, el IPC mensual había descendido de forma ininterrumpida, manteniendo la inercia de los últimos años. Sin embargo, en octubre los precios subieron un tímido 0,1 por ciento y en diciembre se dispararon a un 0,8 por ciento interanual. Varios analistas señalaron que la fuerte suba, siempre desde la visión japonesa, afectará el ya débil consumo doméstico.

el Dato

La venta de **música digital** en el país creció 294 por ciento durante 2007, según datos de la Cámara Argentina de Productores de Fonogramas y Videogramas. Sin embargo, su participación en el total de las ventas de la industria continúa siendo marginal con apenas un 4,1 por ciento. El informe de esa cámara señala que el crecimiento del mercado digital de música continuará durante 2008 de la mano de la telefonía móvil, propiciado por la irrupción de celulares con tecnología 3G.

RankinG

Mercado global

Evolución de las cotizaciones de los principales commodities, dólares por tonelada

Año	Trigo	Maíz	Soja	Crudo WTI	Aluminio	Cobre
1998	99	83	205	11,3	1238	1398
1999	87	75	170	26,1	1631	1638
2000	97	82	186	28,3	1560	1826
2001	104	79	160	19,6	1335	1354
2002	128	91	208	29,5	1345	1524
2003	141	95	283	32,2	1593	2010
2004	109	77	199	43,3	1964	3211
2005	119	80	218	59,3	2285	4468
2006	183	144	246	61,9	2850	6695
2007	334	153	413	87,9	2405	6700

Fuente: Consultora Abeceb.com

EL ACERTIJO

En un almacén hay seis barriles que contienen respectivamente 8, 13, 15, 17, 19 y 31 litros de aceite o de vinagre. El litro de aceite cuesta el doble que el de vinagre. Un cliente compra 1400 pesos de aceite y 1400 pesos de vinagre, dejando un solo barril.
¿Qué barril quedó?

Respuesta: El cliente compró los barriles de aceite de 13 y 15 litros a 50 pesos el litro y los barriles vinagre de 8, 17 y 31 litros a 25 pesos el litro. (13+15)x50= 1400 y (8+17+31)x25= 1400 pesos. Esto deja el barril de 19 litros que puede contener tanto aceite como vinagre.

Soberano...

POR FERNANDO KRAKOWIAK

En las últimas semanas fueron al rescate de los principales bancos del sistema financiero mundial, pero su origen genera paranoia en Estados Unidos y Europa. Son fondos estatales de países árabes y asiáticos que administran las reservas excedentes generadas por los altos precios del petróleo y el superávit comercial. Antes utilizaban esos recursos para comprar bonos del Tesoro estadounidense, pero la baja rentabilidad de esa inversión, combinada con la devaluación del dólar, los llevó a asumir mayores riesgos para aumentar sus ganancias. Ahora apuestan por una cartera de activos diversificada, que incluye acciones en compañías de sectores estratégicos como siderurgia, energía, comunicaciones, aviación y finanzas. Singapur, China, Emiratos Arabes, Kuwait, Qatar, Arabia Saudita, Brunei y Corea del Sur tienen algún fondo de estas características. Sus administradores, en la mayoría de los casos familiares de los gobernantes de turno, afirman que no buscan tomar el control de las empresas en las que invierten sino obtener una buena tasa de retorno para asegurar el futuro de las próximas generaciones. Las potencias centrales celebran la inyección de liquidez en momentos de crisis, aunque las visiones más conspirativas ven la jugada como parte de una maniobra de espionaje que podría poner en jaque la seguridad nacional y evalúan restricciones *(ver aparte)*. **Cash** investigó a los principales fondos soberanos y ofrece un detalle de su historia y sus activos.

Singapur. El gobierno controla dos fondos que han tenido un crecimiento extraordinario. Actualmente administran en conjunto casi 500.000 millones de dólares. Son el Government Investment Corporation (GIC) y el Temasek. GIC, fundado en 1981, lleva la delantera con un activo estimado en 330.000 millones de dólares. Empezó administrando una pequeña porción de las reservas del país y las buenas inversiones le permitieron obtener un retorno promedio anual de 9,5 por ciento durante los últimos 25 años. Recientemente ocupó la primera plana de los diarios por haber desembolsado 9700 millones de dólares para quedarse con el 9 por ciento de las acciones de la Unión de Bancos Suizos y otros 6800 millones para conseguir el 3,7 por ciento del Citigroup.



Temasek, creado en 1974, también ha tenido buenos resultados. Según Morgan Stanley, controla activos por 159.000 millones de dólares, fundamentalmente en finanzas, telecomunicaciones, aviación comercial y en el mercado inmobiliario. La paranoia que genera su avance en los países centrales comenzó en julio, cuando compró el 2,1 por ciento de las acciones de Barclays por 1400 millones de euros y se reforzó en diciembre cuando se quedó con el 9,4 por ciento del paquete de Merrill Lynch luego de desembolsar 4400 millones de dólares. Además tiene acciones en el Banco de China, en el Banco Internacional de Indonesia (controla el 56 por ciento a través de Sorak Financial), en Bank Danamon de Indonesia (68 por ciento), en el banco indio ICICI, en DBS Bank, en StanChart (18 por ciento) y en la empresa de teléfonos de Tailandia Shin Corp, entre otras. Esta última inversión le generó grandes problemas, pues el primer ministro tailandés, Thaksin Shinawatra, fue acusado de quedarse con casi 2000 millones provenientes de esa operación y en septiembre de 2006 lo destituyó un golpe militar.

La dirección de los fondos de Singapur es una cuestión familiar. GIC es encabezada por Lee Kuan Yew, considerado uno de los "padres de la patria" por haber sido el primer presidente que tuvo la isla luego de lograr la independencia de Gran Bretaña en 1959. Además, es el padre de Lee Hsien Loong , actual primer ministro de Singapur. Temasek, por su parte, es dirigido por Ho Ching (*foto*), esposa del mandatario. Esta funcionaria, tercera en el ranking de mujeres más poderosas del mundo que elabora *Forbes*, es elogiada por el cambio que le imprimió a la gestión del fondo desde que asumió la dirección en 2002. Cuenta con el asesoramiento de un consejo de once expertos entre los que se destaca Bill McDonough, ex presidente de la Reserva Federal de Nueva York y vicepresidente de Merrill Lynch, donde Temasek, no casualmente, acaba de invertir.

China. El gobierno creó el año pasado el fondo soberano China Investment Corp (CIC) para gestionar 200.000 millones de dólares provenientes de sus crecientes reservas. Li Yong, viceministro de Finanzas, aseguró que un tercio del dinero será invertido de manera gradual en los mercados financieros globales. Hasta el momento, las principales operaciones del CIC han sido el desembolso de 3000 millones de dólares para quedarse con el 9,9 por ciento de las acciones del grupo de inversión estadounidense Blackstone y una inversión de 5000 millones de dólares por el 9,9 por ciento de las acciones del banco de inversión Morgan Stanley concretada en diciembre. El chairman de CIC es Lou Jiwei (*foto*).



Además, el Banco de Desarrollo de China inyectó en julio 2200 millones de euros en Barclays por el 3,1 por ciento de sus acciones y el Citic, otro banco estatal chino, firmó en octubre una alianza con Bear Stearns para tomar participaciones accionarias cruzadas en sus respectivos capitales. Citic invirtió 1000 millones de dólares en Bear para quedarse con el 6 por ciento de las acciones y Bear otros 1000 millones para tener el 2 por ciento del Citic.

Los analistas sostienen que el gobierno chino no busca tomar el control de los bancos estadounidenses y europeos sino mejorar su conocimiento sobre el sector financiero para potenciar a sus propias instituciones en el futuro. Los banqueros de

Guadalupe Lombardo



los países centrales, por su parte, buscan que se les facilite su ingreso a China, donde la obtención de una licencia bancaria puede tardar varios años.

El desembolso de dinero en medio de la crisis hipotecaria genera especulaciones adicionales. El *Financial Times* informó la semana pasada que las entidades chinas también han tenido fuertes pérdidas por la crisis hipotecaria. El Banco de China tiene 7950 millones de dólares en títulos *subprime* y, si bien no reveló sus pérdidas, los analistas estiman que podrían llegar a 4800 millones. Otros bancos expuestos a la crisis son Industrial and Comercial Bank y China Construction Bank, los cuales reportan una exposición total de 1230 y 1060 millones de dólares, respectivamente, y tendrían un porcentaje de incobrables de entre 30 y 40 por ciento, un *ratio* similar al del Citigroup. Tal vez por eso el gobierno chino decidió meterse de lleno en esa tormenta para intentar restaurar la confianza en el sistema.

Abu Dhabi. Esta isla concentra el 95 por ciento de las reservas de gas natural y petróleo de los Emiratos Arabes y está aprovechando los recursos extraordinarios que obtiene con el alto precio del crudo para comprar acciones en empresas extranjeras. Su principal instrumento financiero es el fondo soberano Abu Dhabi Investment Authority, el más grande del mundo. Según estimaciones de Morgan Stanley, administra una cartera valuada en 875.000 millones de dólares. En diciembre sorprendió al invertir 7500 millones en acciones convertibles del Citigroup, con un rendimiento del 11 por ciento anual, que podrá canjear por un 4,9 por ciento de acciones ordinarias a partir de 2010. Sin embargo, se conoce muy poco sobre el resto de sus activos, pues se maneja con extrema reserva y tiene como política no adquirir más del 5 por ciento de las acciones de cada compañía en la que participa.



El jeque Khalifa bin Zayed Al Nahyan (*foto*), gobernador del emirato, también opera a través de la empresa estatal Mubadala Development, fundada en 2002 y administrada por su hermano Khaldoon Khalifa al Mubarak. Esta firma tiene inversiones en industria pesada, telecomunicaciones, energía y aviación. A fines del año pasado, desembolsó 622 millones de dólares por el 8,1 por ciento de las acciones de Advanced Micro Devices, la productora de microprocesadores que rivaliza con Intel, y 1350 millones de dólares por el 7,5 por ciento del Grupo Caryle, que gestiona 76.000 millones de dólares a través de 55 fondos de capital de riesgo. Además, se destaca su participación en la italiana Ferrari (5 por ciento de las acciones), la holandesa LeasePlan (25 por ciento), Dolphin Energy (51 por ciento) y el proveedor suizo de servicios aeronáuticos SR Technics.

Kuwait. En 1953 creó la Kuwait Investment Office, con sede en Londres, para invertir parte de las ganancias generadas por el petróleo. Su primer gran adquisición la realizó en 1987, cuando se quedó con más del 20 por ciento de las acciones de British Petroleum, pero el gobierno británico cuestionó la operación y lo obligó a reducir su participación al 9,9 por ciento. En la actualidad, la principal herramienta de inversión estatal es el fondo soberano Kuwait Investment Authority (KIA), que administra más de 400.000 millones de dólares en activos a través del General Reserve Fund y Future Generation Fund. A comienzos de año sorprendió con su ingreso a los bancos Citigroup y Merrill Lynch. En el primero aportó 7700 millones de dólares por el 4,1 por ciento de las acciones, junto al príncipe saudí Al Walid Bin Talal y otros pequeños inversores. No trascendió qué porción posee cada uno. En Merrill la dinámica fue similar. Invirtió 6600 millones junto a Korea Investment Corporation, el banco japonés Mizuho Corporate y otros pequeños inversores. También tiene acciones en la empresa aeroespacial EADS (3,1 por ciento), controlante del fabricante europeo de aviones Airbus; en la automotriz DaimlerChrysler (7,2) y en el banco chino ICBC. A diferencia de otros fondos soberanos de la región que operan como emprendimientos familiares, el KIA está sujeto a control parlamentario. Desde 2004, su director gerente es un ex basquetbolista de cincuenta años llamado Bader Al-Sa'ad (*foto*).

En el mercado también están operando fondos de Korea, Qatar, Brunei, Noruega y Rusia, aunque hasta el momento han tenido menor repercusión pública. Además, Arabia evalúa reorientar su fondo local Arabia's Public Investment hacia el exterior o crear alguna otra herramienta financiada por el rey Abdullah. Los petrodólares y las divisas generadas por el superávit comercial de los países emergentes están volviendo a las potencias centrales y las tensiones están lejos de terminar. C

Capitales
bancos

- Fondos soberanos de Singapur, China, Emiratos Arabes y Kuwait rescataron de la quiebra a los principales bancos del sistema financiero mundial.
- Son fondos estatales que administran las reservas excedentes generadas por los altos precios del petróleo y el superávit comercial.
- Antes utilizaban esos recursos para comprar bonos del Tesoro estadounidense.
- Ahora apuestan por una cartera de activos diversificada, que incluye acciones en compañías de sectores estratégicos como siderurgia, energía, comunicaciones, aviación y finanzas.
- Sus administradores son familiares de los gobernantes de turno.
- El origen de ese capital genera paranoia en Estados Unidos y Europa.
- Las visiones más conspirativas en los países centrales observan a esos fondos como un riesgo para la seguridad nacional y evalúan restricciones.

RESISTENCIA A LOS FONDOS SOBERANOS ARABES Y CHINOS

Protecccionismo y paranoia

POR F. K.

El desembarco de los fondos soberanos de países árabes y asiáticos en los principales bancos de Wall Street genera preocupación en Estados Unidos. Algunos temen que ponga en riesgo la seguridad nacional, pues el imaginario popular vincula a los árabes con el terrorismo y a los chinos con el ideario comunista, que supo ser el principal enemigo de Washington antes de la caída del Muro de Berlín. Sin embargo, y más allá de los miedos que generan los turbantes y la bandera roja, las restricciones al capital extranjero suelen tener una motivación económica, pues Estados Unidos es un país acostumbrado a reivindicar la libertad de mercado en el exterior, mientras aplica el proteccionismo a los que llegan de afuera.

Los primeros que tuvieron problemas para invertir en la principal potencia económica mundial fueron los alemanes luego de que el gobierno sancionara en 1917 la Ley de Comercio con el Enemigo (*Trading with the Enemy Act*), justo antes de involucrarse en la Primera Guerra Mundial. En 1933 el Congreso decretó que no sólo estaría vigente durante las guerras sino también en "períodos de emergencia" declarados por el presidente, lo que abrió la posibilidad para utilizarla como un arma de presión económica. De hecho, el ex presidente Harry Truman aplicó esta norma en 1950 a la República Popular China y a Corea del Norte. También sirvió para sancionar a Cuba.

En 1988 se aplicó una nueva restricción con la sanción de la enmienda *Exon Florio*, impulsada para frenar la llegada de capitales japoneses. La norma autoriza al presidente a investigar adquisiciones, fusiones y absorciones de compañías estadounidenses por parte de firmas extranjeras, siempre y cuando esté en juego la seguridad nacional. Cuando la enmienda *Exon-Florio* se convirtió en ley, el ejecutivo transfirió la responsabilidad de analizar el ingreso del capital extranjero al *Committee on Foreign Investment in The Unites States*, organismo que había sido creado en 1975. Luego del atentado a las Torres Gemelas, la *Exon Florio* se empezó a utilizar casi cotidianamente para frenar a todos aquellos inversores que generaran la mínima sospecha. Esta legislación sirvió para que China retirara su oferta de 18.500 millones de dólares para quedarse con la petrolera californiana Unocal en 2005 y un año después se la puso en juego nuevamente cuando Dubai Ports World fue forzada a vender cinco puertos pertenecientes a la empresa estadounidense P&O, que había adquirido recientemente.

Por si eso no bastara, en julio del año pasado el presidente George Bush firmó la Ley de Inversión Extranjera y Seguridad Nacional (FINSA, según sus siglas en inglés), la cual introdujo cambios significativos a los procesos de revisión de inversiones extranjeras contenidos en la enmienda *Exon Florio*. FINSA se hizo efectiva el 24 de octubre de 2007 y su objetivo es desalentar las inversiones extranjeras no deseadas ampliando los procesos de revisión. Europa busca aplicar restricciones similares, pero todavía se encuentra un escalón atrás.

Los fondos soberanos saben que este arsenal jurídico les deja una posibilidad de crecimiento muy acotada en Estados Unidos. Bader Al-Sa'ad, director del fondo Kuwait Investment Office, se quejó por esta persecución en una entrevista reciente concedida al *Financial Times*: "Entendemos la preocupación acerca de la seguridad y el avance en sectores sensibles como los puertos. Es legítimo no permitir adquisiciones por razones de seguridad, pero decir que siempre tenés que ser pasivo no es un pedido legítimo. Estamos preocupados acerca de lo que ellos quieren decir cuando piden transparencia. ¿Tendremos que anunciar cada inversión antes de hacerla?", afirmó.

El secretario general de la OCDE, Angel Gurria, opinó de manera similar en el Foro de Davos el miércoles pasado: "Hemos tenido ya suficiente proteccionismo en inversiones y comercio y ahora estamos agregando proteccionismo, miedos, sobre los fondos sin ninguna evidencia de que hayan hecho algo malo hasta el momento. No hay que sobreactuar. Ellos están ayudando a las inversiones y resolviendo algunos problemas como los desequilibrios globales", remarcó. C

CONTADO

Crecesión y desacople

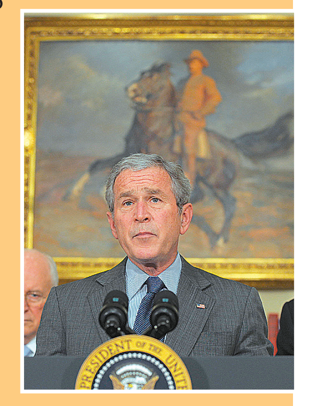
Por Marcelo Zlotogwiazda

Es sabido que los economistas son una especie dotada de creatividad para los neologismos. Por citar tres ejemplos muy populares y también muy padecidos en la Argentina: estanflación, megacanje y riesgo-país. Pero nunca se había llegado al punto de crear algo así como un acrónimo paradójico, como es el reciente invento de la palabra inglesa *grocession*, una simbiosis entre *growth* y *recession*, es decir entre crecimiento y recesión, que bien podría traducirse al castellano como *crecesión.* El oxímoron acrónimo fue acuñado por tres economistas del banco estadounidense Wachovia, que en un informe del 19 de noviembre pasado señalaron que la economía de Estados Unidos no se encuentra ni en una clásica recesión ni en una típica desaceleración de crecimiento, sino en un "híbrido entre esos dos estados", que se caracteriza por su bajo crecimiento y por lo duradero del mismo, al que denominaron *grocession*.

Sin embargo, y a pesar de que no han transcurrido los dos meses de caída consecutiva del Producto Bruto que por convención de los economistas define a una recesión, no son pocos los que ya la dan por hecho en desacuerdo con los partidarios de la crecesión. El cada vez más influyente Nouriel Roubini sostuvo en un informe del lunes pasado que "la recesión ya ha comenzado, va a ser espantosa, profunda y severa". Y el equipo de macroeconomistas del banco Morgan Stanley escribió en el reporte del miércoles último que "pensamos que Estados Unidos ya está en recesión".

No es casualidad que en los títulos de ambos informes haya una palabra en común, *recouple*, otro término de moda que en castellano significa algo como reacople o reenganche. El de Roubini se titula *The coming economic recouple: when US sneezes the rest of the world gets cold* (El próximo reacople económico: cuando EE.UU. estornuda el resto del mundo se resfría). El de Morgan Stanley *Macrovision 2008: US contagion spreads, Europe recouples, emerging markets eventually decouples* (Visión macro 2008: Europa reacopla, los mercados emergentes eventualmente desacoplan).

Lejos de ser casual, la coincidencia muestra que otro de los tantos debates a los que ha dado lugar la crisis en los Estados Unidos es si las restantes regiones del mundo están acopladas a esa locomotora y por lo tanto expuestas al contagio, o por el contrario están desenganchadas y más alejadas y cubiertas frente a los daños. Mientras para Roubini el resfrío se universalizará (dijo en Davos que EE.UU. no sólo estornuda sino que puede llegar a enfermar de neumonía), los de Morgan Stanley piensan que "muchas economías emergentes están poco expuestas, lo que no significa que están inmunes a la recesión sino que la crisis no las va a afectar como en el pasado". Su pronóstico es que van a sufrir "una desaceleración pero mucho más suave que en las economías avanzadas", y si bien no hacen mención específica a la Argentina, varios de los fundamentos de ese vaticinio encajan a la perfección en la realidad doméstica. Enumeran como virtud la dependencia de la demanda doméstica como motor del crecimiento, el hecho de que "los superávits externo y fiscal generan espacio para aplicar políticas de estímulo", y la mejora en los términos de intercambio.



De todos modos, conviene advertir que ni aun en la visión de Morgan Stanley hay senderos de indemnidad. Sólo con fanatismo o anteojeras se puede pensar que en un mundo globalizado un país puede quedar totalmente a salvo de una crisis en la primera potencia mundial que, según la mayoría, repercutirá fuerte en toda Europa.

Y lo que suceda en la Argentina depende en buena medida de a quien le asista la razón en otro de los grandes debates de estos días: si a los que auguran que el extraordinario crecimiento chino no se verá significativamente alterado por la crisis y eso mantendrá elevado el nivel de demanda y precios de las materias primas, o a los que interpretan que las caídas que la soja, el petróleo, el cobre, el oro y otros commodities registraron estos días marcan un punto de inflexión en las curvas de revalorización de esos productos.

Se viven tiempos de tanta turbulencia global que resulta más arriesgado e irresponsable que lo habitual esbozar recomendaciones. Pero hay una que resiste cualquier prueba de prudencia, y es que en el tablero de control de las variables lo prioritario es monitorear el precio de los commodities, menos importante es el seguimiento del riesgo-país (cotización de los títulos públicos), y de poco sirve ocuparse de lo que sucede con el Merval. C

zlotogwiazda@hotmail.com

Opinión

proyectos

■ Con las reformas estructurales de los noventa, la desregulación y privatización de la industria petrolera y energética se hicieron realidad.

■ A partir de 2003, el Estado retomó la planificación energética nacional.

■ Las ampliaciones al sistema energético están finalizadas en un 6 por ciento, aunque ejecutándose en un 40 por ciento.

■ Esas obras permitirán para el 2013 un incremento de la generación eléctrica del 55 por ciento.

■ Para 2013, el Estado habrá desembolsado como mínimo un 70 por ciento del total de 59.741 millones de pesos previstos en las inversiones de obras del sistema energético nacional.

Alejandro Elias



"La integración vertical petrolera, gasífera y eléctrica pública es un hecho", afirma Bernal.

EL PLAN ENERGETICO NACIONAL 2004-2013

Promesa y realidad

POR FEDERICO BERNAL

Con las reformas estructurales de los noventa, la desregulación y privatización de la industria petrolera y energética se hicieron realidad. El modelo de gestión privada de la energía se abrió paso desplazando al modelo de gestión pública. Con el Plan Energético 2004-2008 primero y su continuación 2004-2013, el retroceso del mercado como actor excluyente del sector es una realidad. En efecto, a partir de 2003, y con el objetivo de reindustrializar al país, el Estado retomó la planificación energética nacional, y paulatinamente la regulación y participación en la gestión del mercado ampliado de la energía.

Cinco años después, y no sin la ausencia de contradicciones propias de toda etapa de transformación, se verifican varios cambios en el sector, a saber:

■ Mayores subsidios, controles y regulaciones de tarifas y precios en todos los eslabones de la cadena energética, desde el petróleo, gas natural y combustibles hasta la sanción del precio spot.

■ Restricción o prohibición de las exportaciones de hidrocarburos y productos derivados.

■ Una mayor captación de la renta petrolera, superior a la media sudamericana.

■ El cumplimiento de la Ley de Abastecimiento y la Ley Nacional de Hidrocarburos (artículo 6) para el normal suministro de combustibles y gas natural (Resolución 599) en el mercado interno.

■ Acuerdos energéticos interestatales entre países de Unasur.

■ El reaseguro de nuevas reservas comprobadas de hidrocarburos concesionadas a Enarsa en Venezuela

■ El Plan Energético 2004-2013.

El Estado tiene cada vez más participación en el mercado energético. Existen muchas iniciativas anunciadas, pero varias registran retrasos en su ejecución.

Cinco frentes abordará dicho Plan: 1) obras en el sistema energético nacional, 2) exploración y refinación de hidrocarburos, 3) reactivación de la actividad nuclear, 4) integración energética regional con América del Sur, y 5) energía eólica.

En relación al 2003, las ampliaciones al sistema energético –finalizadas en un 6 por ciento aunque ejecutándose en un 40 por ciento– permitirán para el 2013 un incremento de la generación eléctrica del 55 por ciento. Asimismo, elevarán la oferta del gas natural un 57 por ciento, recurso que –dada la dilapidación del megayacimiento Loma la Lata, descubierto en 1977– provendrá fundamentalmente de Bolivia y Venezuela y será importado y comercializado por Enarsa. A propósito, la integración vertical de la industria petrolera, gasífera y eléctrica pública es un hecho gracias a los acuerdos suscriptos con estos países, sumados a la construcción de nuevas centrales hidroeléctricas, una nueva refinería de crudos pesados, de gasoductos troncales y regionales y a la participación de Enarsa en el sector de generación y transporte eléctrico, más su ambicioso plan exploratorio en el mar argentino.

Entre otros aspectos de igual trascendencia, cabe destacar la decisión oficial de diversificar la matriz energética con el aumento de la participación nucleoeléctrica (un 9 por ciento mayor a la actual). Esto implica no sólo disminuir la vulnerabilidad de la matriz al variar las fuentes de generación, sino apostar a la autosuficiencia científico-tecnológica, a la experiencia nacional y al fortalecimiento internacional del país en esta materia. La terminación de Atucha II, la extensión de vida útil de la central de Embalse, la construcción de dos nuevas centrales de 750 MW cada una, la recuperación de la Planta de Enriquecimiento de Uranio de Pilcaniyeu, la finalización de la Planta de Producción de Agua Pesada y la culminación del Proyecto Reactor CAREM de 25 MW consolidarán al sector nuclear argentino como el más avanzado de América latina.

Para 2013, el Estado habrá desembolsado como mínimo un 70 por ciento del total de 59.741 millones de pesos previstos en las inversiones de obras del sistema energético nacional. De esta manera, el Estado se coloca al frente del sector como actor principal, asignando recursos, planificando y regulando las inversiones. La transformación estructural de la industria energética y petrolera de los noventa confirmó el tránsito del "intervencionismo" estatal a la operación de mercado. En sintonía con el cambio de época que vive Sudamérica, el Plan Nacional 2004-2013 profundiza el camino inverso y firma el acta de defunción del intervencionismo de mercado. C

MONEDA E INVERSION. AUTONOMIA Y RIESGOS DE QUEDAR ATADO A OTRAS DIVISAS

Capitales para el desarrollo

POR MOISES RESNICK BRENNER *

La presente crisis en Estados Unidos muestra la vulnerabilidad del sistema financiero. Estrategia para lograr cierta autarquía frente a un escenario mundial convulsionado.

Nadie pone en duda que para que el país crezca y se genere el deseado desarrollo se debe aumentar la inversión. Pero cuidando su aplicación a proyectos de calidad y que contengan el mayor porcentaje de moneda doméstica. De esa manera se pueden imprimir cantidades en forma autónoma para garantizar la concreción de los proyectos que el país necesita. La última crisis de las hipotecas ha mostrado cómo puede afectar al sistema financiero el apalancamiento de los préstamos. Esa debacle ha llevado a que la Reserva Federal (banca central estadounidense) y el Banco Central Europeo inyecten en el sistema cantidades fabulosas de dinero. Dinero cuyo respaldo nadie puso en duda y que sólo depende de la confianza que el público tenga en el dólar o el euro. Esto es así porque no hay banco en el mundo que pueda responder al 100 ciento de los depósitos si sus depositantes se presentan simultáneamente a retirarlos. Ya John K. Galbraith, en su libro *El Dinero,* decía: "Mucha gente que necesita desesperadamente su dinero del banco deja de necesitarlo cuando está segura de que lo tiene a su disposición".

Se debe desarrollar el país utilizando nuestra moneda sin necesidad de respaldo de otras monedas. Iniciativa que podremos lograr de varias formas y mecanismos. Para ello es necesario conocer un poco de historia económica. La generación de dinero en una economía para invertir en la construcción, sea de vivienda como de infraestructura, la convierte en la herramienta ideal para lograr el despegue económico interno. Ese sector genera una elevada cantidad de empleo y un impacto derivado en un gran número de industrias colaterales, además del efecto confianza. La liquidez generada como resultado de una inyección de circulante aumenta notablemente la actividad económica, generando más pagos de impuestos y un alza en la recaudación fiscal.

Leandro Teysseire



"Desarrollo sin necesidad de respaldo en otras monedas", propone Resnick Brenner.

Una forma de introducirnos en el tema es recordando un viejo relato sobre los tiempos en que el comercio internacional se transaba con oro, y las operaciones se desarrollaban con las dificultades y lentitud propias de ese manejo. Por ejemplo, si Argentina le vendía a Inglaterra tantas toneladas de carne que se enviaban por barco, Inglaterra en pago le enviaba en otro barco como contravalor tantas onzas de oro. Así se operaba. Cuenta ese relato que con el fin de agilizar el comercio, los países compraron una isla en la mitad del océano, construyeron una gran estantería donde cada país que quisiera operar en ese mercado tenía asignada una gaveta, y donde cada país envió por única vez su oro para ponerlo en su gaveta. Además se dispuso que hubiese un tercero responsable de total confianza y con una buena paga encargado de recibir los mensajes que daban cuenta de las transacciones. Así se simplificó el sistema, ya que la misma operación comentada se desarrollaba sin necesidad de que el comprador, en este caso Inglaterra, tuviera que enviar el oro en barco, sino que para el pago avisaba al empleado de la isla que sacara de su gaveta tantas onzas de oro y se las colocara en la gaveta de Argentina.

De esa manera el oro sólo se movía de las estanterías, de la gaveta del país comprador a la del país vendedor, registrándose cada operación en un libro de registro. Se logró de ese modo que el mercado internacional operara fluidamente sin necesidad de mover el oro más allá de las estanterías. Se cuenta que un día un maremoto hundió la mitad más pesada de la isla, que era obviamente la que soportaba la estantería, produciéndose así la pérdida total del oro. Ante el dilema de perder su puesto, el operador decidió no comunicar lo sucedido y el comercio siguió funcionando, pues todas las operaciones estaban registradas en el libro y así se siguió haciendo, sin necesidad de mover el oro de gaveta en gaveta.

El oro ya no existía y sin embargo el comercio internacional seguía operando fluidamente, pues la operaciones estaban registradas, sin que hubiese un material tangible. Esto trajo como consecuencia la pregunta: ¿para qué se necesita el oro, si lo que vale son los registros, que dan la posición de cada país?

Aquí rescato nuevamente la idea de utilizar nuestra moneda con la confianza en el país derivado de su crecimiento continuado durante los últimos cinco años. C

** Presidente de la Comisión de Economía del Centro Argentino de Ingenieros.*

Opinión

dinero

"Para que el país crezca y se genere el deseado desarrollo, se debe aumentar la inversión."

"Hay que cuidar su aplicación a proyectos de calidad y que contengan el mayor porcentaje de moneda doméstica."

"Se puede imprimir cantidades en forma autónoma para garantizar la concreción de los proyectos que el país necesita."

"La última crisis de las hipotecas ha mostrado cómo puede afectar al sistema financiero el apalancamiento de los préstamos."

"La generación de dinero en una economía para invertir en la construcción la convierte en la herramienta ideal para lograr el despegue interno."

EL BAUL DE MANUEL **Por M. Fernández López**

Crisis made in USA

Corre 1929. El republicano Herbert Hoover asume la presidencia de los EE.UU. En octubre se desploma Wall Street, el mercado de valores más grande del mundo. Rápidamente la caída se traslada a las Bolsas europeas. La crisis financiera perfora la separación entre el mundo monetario y el de las cosas tangibles. Las cuentas de resultados se tiñen de rojo y pagar salarios se convierte en un gasto innecesario. En las ciudades aparecen las filas en las ollas populares. Los campos son atravesados por caravanas de campesinos expulsados de sus tierras. Algunos grupos, como los veteranos de la guerra del '14, acampan en Washington reclamando el pago anticipado de sus premios. El gobierno los echa con la policía montada, porque piensa que la crisis ha de durar poco. La salida está cerca, a la vuelta de la esquina, se dice. Pero Hoover se equivoca. También se equivoca el mayor economista americano, Irving Fisher, quien no sólo ve esfumarse su patrimonio personal –constituido en acciones– sino también su reputación como analista y consejero. Años después, Schumpeter explicará la inusitada duración de la crisis por la conjunción de tres ciclos: el Jitchin (corto), el Juglar (medio) y el Kondratief (largo). El mercado no resuelve por sí solo el problema, y Hoover no quiere intervenir en él. No consigue su reelección en 1932, y cede su puesto a los demócratas, a Franklin Roosevelt. FDR propone el New Deal y apela a la obra pública en gran escala: autopistas, represas, energía eléctrica. El desempleo cede, pero el New Deal no consigue quebrar la tendencia cíclica del capitalismo liberal. FDR es reelecto en 1936, pero otra crisis aparece en 1937. Las políticas exteriores beligerantes de los totalitarismos disparan la demanda de armas por los aliados, y a partir de 1941 la entrada en la guerra libera puestos masculinos que deben ocupar las mujeres. Por primera vez, la Unión alcanza niveles de empleo más que pleno. La posguerra deja un saldo de centenares de miles de nuevos puestos de "trabajo" en las bases creadas en los países derrotados. Pero, ¿qué hacer con el resto del aparato bélico desplegado en dos continentes? ¿Reconvertir la economía de guerra en una de paz? Los desfiles del regreso victorioso de combatientes y jefes no son desfiles por la paz recobrada sino por el triunfo militar; halagan el orgullo nacional y prometen prosperidad económica y seguridad exterior. C

El punto G de USA

Bien es cierto que entre los sucesos de 1929 y los de 2008 pueden hallarse analogías, como el iniciarse la crisis con un derrumbe bursátil, el hallarse en el Ejecutivo un presidente republicano, el transmitirse el derrumbe a las principales Bolsas del mundo, el posible reemplazo del presidente por otro de las filas demócratas, la caída en los precios mundiales de las materias primas, etcétera. Pero una crisis –y el ciclo económico que la contiene– depende más de la estructura económica total que de sucesos circunstanciales. Y no puede decirse que la estructura económica de los EE.UU. de hoy sea igual o parecida a la de los años '20. Sin embargo, el funcionamiento de la estructura de ayer, el de la de hoy y el de la de mañana tienen una ecuación en común, que procuraré explicar en sencillos términos: el producto-ingreso total de un país (*Y*) cuyo comercio exterior es muy bajo con relación al total de *Y*, visto como el gasto de todos los sectores sociales, es la suma del consumo (*C*) de todas las familias, la inversión de todas las empresas (*I*) y el gasto del gobierno por todo concepto (*G*) [*a*] $Y = C+I+G$. Los tres "gastos" no se relacionan de igual modo con el ingreso nacional. Una suba de actividad económica (+*Y*) provoca un mayor consumo (+*C*). En cambio, una suba de la inversión (+*I*) o una suba del gasto público (+*G*) provocan, siempre que haya recursos desempleados, un aumento del ingreso nacional (+*Y*). O sea: mientras *C* es componente *pasiva* de *Y* (*C* responde a lo que ocurre con *Y*), *I* y *G* son componentes *activas* de *Y* (sus cambios determinan cambios en *Y*). Si el consumo varía en proporción directa con *Y*, se tiene $C= c.Y$ (donde *c* es la fracción consumida del ingreso, por ejemplo $c= 0,8$). La igualdad [*a*] se escribe $Y=c.Y+I+G=(I+G)/(1-c)$. Un cambio en *G*, sin cambiar $I(+I=0)$, provoca un cambio en *Y* igual $a:+Y=+G/(1-c)$. Si $c= 0,8=$ 4/5, (1-*c*)=1- 0,8= 1- 4/5=1/5. Como +*G* dividido 1/5 es +*G*.5, el cambio en *Y* es cinco veces el cambio en *G*. Si el gobierno incrementa en 100 su gasto, ello provoca un incremento cinco veces mayor en el ingreso nacional, o sea +*Y*=500. Esta propiedad expansiva del gasto (el *multiplicador*) se empleó para cambiar una situación recesiva en otra expansiva. El problema es cómo llenar *G*. A los EE.UU. llenar *G* con "Guerra" (Guerra de Corea, Guerra de Vietnam, etc.) le permitió prosperidad continua y hegemonía mundial. Más que las Bolsas europeas o asiáticas, es Irán la que debe temblar. C

Finanzas
el buen inversor

■ La **Fundación Banco Credicoop** abrió la inscripción para el Curso de Complementación Universitaria "Desarrollo y Dirección de Pymes" que realiza juntamente con la Facultad de Ingeniería de la UBA.

■ **OCA**, empresa de correo sumó seis nuevas sucursales: Pinamar, San Pedro, Bragado, Chacabuco, El Calafate y Caleta Olivia. La compañía cuenta con una red de 150 filiales y 3000 agentes oficiales en todo el país.

■ **Bodegas Doña Paula** continúa creciendo en exportaciones: vendió 200 mil cajas de nueve litros a 55 países durante el año pasado. Los principales destinos son Estados Unidos, Dinamarca, Brasil y Canadá.

■ El banco **Santander Río** inauguró su segunda sucursal de atención al público en la ciudad de San Juan, la número 24 inaugurada en el país en los 12 últimos meses.

■ El **Grupo Carrefour** inauguró la primera farmacia de su cadena, que está ubicada en el barrio de Colegiales. La inversión fue de medio millón de pesos.

■ **Arnet** inauguró su parador "Arnet Point MDQ" en Playa Grande, Mar del Plata. Estará abierto hasta el 29 de febrero inclusive.

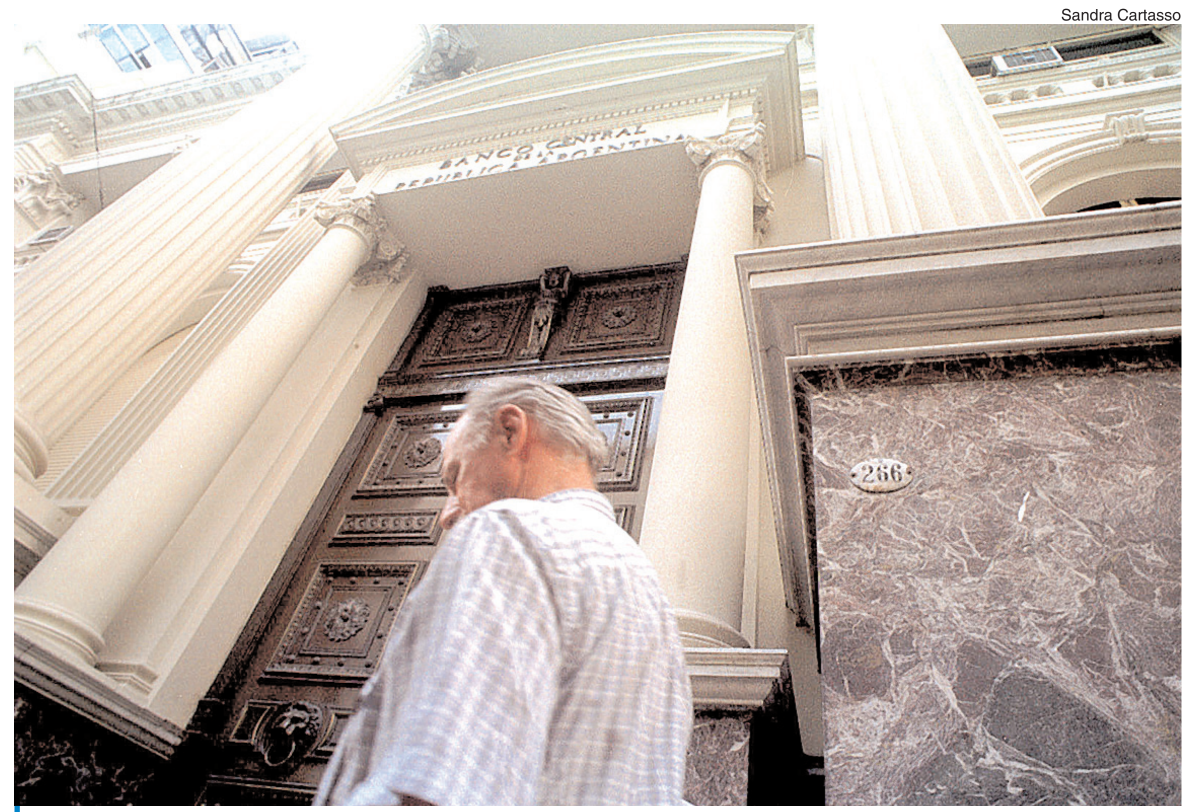
LA CRISIS DERRUMBO ACCIONES Y BONOS SIN AFECTAR TASAS, DOLAR NI DEPOSITOS

Inmunidad financiera

Por Claudio Zlotnik

En una de las peores semanas bursátiles del mercado global de los últimos años, la plaza local superó ese test con bastante tranquilidad teniendo en cuenta antecedentes cercanos. No hubo corrida cambiaria.

Sandra Cartasso



Pese a un contexto internacional complicado, el Banco Central quiere que los bancos disminuyan las tasas de interés para préstamos.

Salvo por las oscilaciones de las cotizaciones de acciones y bonos, la mayoría de los operadores sostiene que Argentina ha logrado desacoplarse de la crisis financiera internacional. No hubo corrida cambiaria ni bancaria, tampoco un brusco descenso de los títulos de la deuda ni una súbita alza de las tasas de interés. Al contrario, el costo del dinero registró una caída en las últimas semanas. ¿Cuáles son las perspectivas de corto plazo en el mercado del dinero? De cómo evolucione depende no solamente el normal desarrollo de la actividad económica, sino también las decisiones de inversiones.

El test más importante de la crisis salió bien para la Argentina. El último lunes, en medio de la caída generalizada de las bolsas, las tasas de interés se mantuvieron prácticamente igual. Ni siquiera el fuerte retroceso de los principales mercados alteró la situación.

Desde el Banco Central aseguran que, desde que empezó la volatilidad de las plazas financieras, en julio último, la estrategia fue otorgar la mayor liquidez posible al sistema. Desde entonces, la autoridad monetaria inyectó alrededor de 7500 millones de pesos a través de distintas operaciones, como la recompra de Letras y Notas en las carteras de las entidades.

Pese al estallido de la crisis, se evidenció también un crecimiento de los plazos fijos. Las colocaciones pactadas por empresas e individuos crecieron a una tasa interanual del 23 por ciento, contra un 20 por ciento de 2006 y un 19 por ciento en 2005, de acuerdo a un informe preparado por el Banco Central. En tanto, la liquidez del sistema se encuentra en niveles históricos altos. El dinero en efectivo en poder de los bancos equivale a 18,5 por ciento de los depósitos totales en pesos.

En ese escenario, el Central quiere que las entidades bajen las tasas a empresas medianas y pequeñas. En un principio, el plan es que esa disminución sea para las líneas de más corto plazo: por ejemplo, adelantos en cuentas corrientes y descuentos de cheques.

En sus contactos con financistas, Martín Redrado reclamó una rebaja de los costos argumentando que la autoridad monetaria ya había asegurado un abaratamiento en el fondeo al impulsar una merma en la Badlar. Esa tasa, que promedia lo que pagan por los depósitos superiores al millón de pesos, bordea el 9 por ciento anual. Unos meses atrás, con la explosión de la crisis internacional, había saltado a niveles del 13 al 15 por ciento.

En tanto, los créditos de corto plazo para las empresas, que habían cerrado el año a un costo del 18,5 por ciento, registraron un descenso de un par de puntos. Pero el BC pretende que esa tasa siga retrocediendo y, por ese motivo, pondrá en marcha distintas operaciones financieras. La más conocida se denomina *swap*, y consta de un intercambio de flujo de fondos en el que participan el Central, el Tesoro y los propios bancos. C

CER

fecha	PORCENTAJE índice
27-ENE	2,0673
28-ENE	2,0679
29-ENE	2,0685
30-ENE	2,0695
31-ENE	2,0698
01-FEB	2,0705
02-FEB	2,0711

Fuente: BCRA

TASAS — VIERNES 25/01

Plazo Fijo 30 dias $	Plazo Fijo 30 dias U$S	Plazo Fijo 60 dias $	Plazo Fijo 60 dias U$S	Caja de Ahorro $	Caja de Ahorro U$S
9,10%	1,60%	10,00%	2,50%	0,50%	0,10%

Fuente: BCRA

ACCIONES

	PRECIO ($)		VARIACION (%)		
	Viernes 18/01	Viernes 25/01	Semanal	Mensual	Anual
ACINDAR	5,620	5,640	0,4	0,2	0,2
SIDERAR	25,250	26,700	5,7	9,0	9,0
TENARIS	58,150	61,000	4,9	-9,4	-9,4
BANCO FRANCES	7,600	7,680	1,1	-9,1	-9,1
GRUPO GALICIA	2,070	1,970	-4,8	-14,4	-14,4
INDUPA	4,700	4,630	-1,5	2,9	2,9
MOLINOS	11,150	10,800	-3,1	2,4	2,4
PETROBRAS ENERGIA	3,870	3,830	-1,0	-1,8	-1,8
TELECOM	13,800	12,900	-6,5	-9,8	-9,8
TGS	3,450	3,350	-2,9	-11,8	-11,8
INDICE MERVAL	2.006,340	1.982,730	-1,2	-7,9	-7,9
INDICE GENERAL	113.542,030	113.032,720	-0,4	-7,1	-7,1

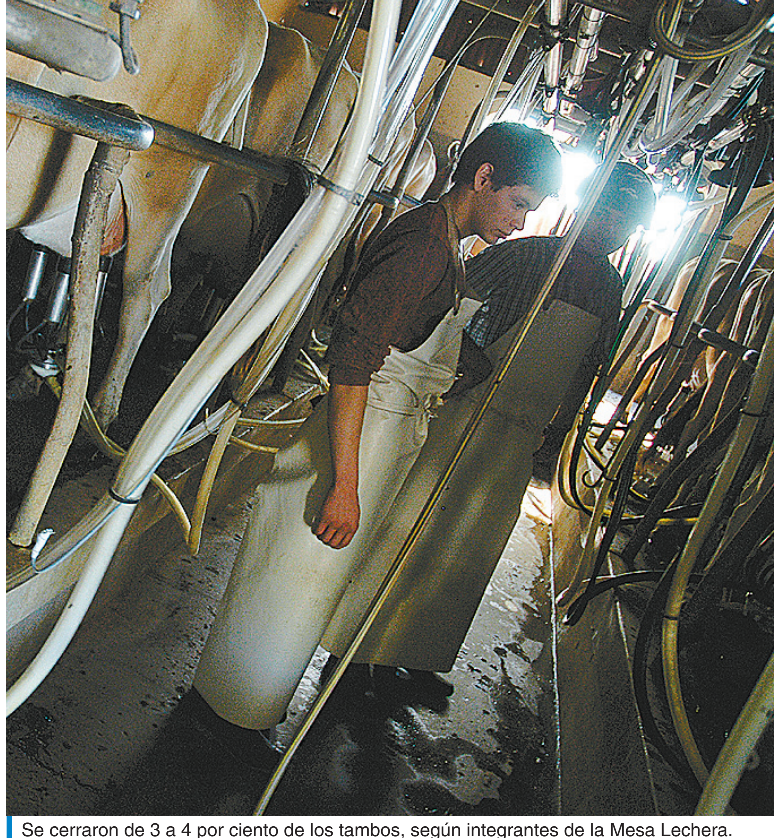
Fuente: Instituto Argentino de Mercado de Capitales.

ME JUEGO

HERNAN FARDI analista de la consultora Maxinver

Contexto Internacional. Para entender lo que está sucediendo se debe hacer un análisis en perspectiva de la crisis y no dejarse llevar por las noticias del día a día. No hay ningún dato oficial que pruebe que en Estados Unidos ya hay recesión. Es obvio que hay una desaceleración económica, pero no estamos atravesando una crisis globalizada, al menos por ahora. Hay que esperar a ver si las últimas medidas rinden frutos, como la rebaja de la tasa de interés por parte de la Reserva Federal y el paquete fiscal anunciado por George Bush.
Impacto sobre Argentina. El país goza de buenas perspectivas dadas su solidez económica y financiera. También hay que tomar en cuenta que existe un mayor apetito por instrumentos locales.
Acciones. Acompañarán el proceso global.
Dólar. Continuará con los movimientos que decida el Banco Central. No habrá variaciones importantes, se moverá en una franja de entre 3,15 y 3,20 pesos, por lo menos en los próximos seis meses.
Recomendación. –Es un buen momento para invertir en algunos papeles, aun cuando se espera que haya volatilidad. Hay precios atractivos, como Mirgor, Macro y Quickfood. Esos son los papeles más recomendables. Entre los bonos me gustan Pre 9 con vencimiento en 2014 y el Pro 13 de vencimiento en marzo de 2024.

POR CLAUDIO SCALETTA


Se cerraron de 3 a 4 por ciento de los tambos, según integrantes de la Mesa Lechera.

CAIDA DE LA PRODUCCION LACTEA EN 2007

Política sin leche

La estrategia oficial errática para el sector explica, entre otras razones, el descenso de 8,7 por ciento de esa industria el año pasado.

El número alarma. La producción de la industria láctea cayó en 2007 el 8,7 por ciento. Ese registro no ocurre en un período de recesión generalizada, sino luego de cinco años de crecimiento de la economía y con una actividad industrial que acumuló una suba del 8,2 por ciento en los últimos doce meses. Cuando los resultados negativos en la producción persisten en el tiempo, puede ser útil el repaso de los acontecimientos.

En la producción primaria, los tambos que lograron sobrevivir a la convertibilidad comenzaron a recuperarse a partir de la devaluación generando inicialmente un círculo virtuoso de mayor producción con las usinas. Pero los precios internacionales de la leche en polvo comenzaron a subir y los capitales fluyeron hacia la industrialización, mientras los precios continuaban en alza. Al igual que en otros sectores alimentarios, el mercado externo comenzó a competir con el interno. Con el objetivo de no perjudicar los consumos locales críticos, el Gobierno siguió una política errática. Primero elevó las retenciones para restringir exportaciones frente a la imposibilidad de controlar los precios a los consumidores. Esta fue una de las últimas medidas de Roberto Lavagna. Luego, la suba del tributo fue dejada sin efecto por Felisa Miceli. El nuevo argumento fue el de garantizar mayores precios a los productores primarios. Pero los mejores precios para el eslabón inferior no llegaron. El discurso de algunos funcionarios comenzó entonces a enfatizar la presencia de mercados imperfectos: el viejo oligopsonio del que tamberos y usinas parecen ser ejemplo paradigmático. Pero esta relación no modificaba los resultados (léase impacto en el IPC), entonces el camino consistió en apostar en el refuerzo de los acuerdos de precios olvidándose de las tensiones al interior del circuito, a la vez que se aplicaron restricciones a las exportaciones de algunos subproductos.

Mientras tanto, la producción primaria enfrentaba dilemas. Pasarse a soja u otros cultivos era una posibilidad cierta para muchos productores de leche. También una opción menos conflictiva y compleja. Los economistas siguen debatiendo si los costos de transacción, es decir el abandono del capital "hundido" en el tambo, permiten que sea rentable el pasaje de actividad.

Los datos estadísticos señalan que se habrían cerrado de 3 a 4 por ciento de los tambos. No son números oficiales, sino los relatados a **Cash** por integrantes de la Mesa Lechera que funciona en el ámbito de la Sagpya.

El segundo dato es que la situación empeoró. El clima no alcanza para explicar una caída del 8,2 por ciento, pero ayuda. Según fuentes de Agricultura, las inundaciones en Santa Fe habrían reducido la producción de esa importante cuenca entre un 6 y un 7 por ciento. También aumentaron fuerte los insumos, como el maíz.

La suma de caída de producción primaria y aumento de la demanda no pudo dar otro resultado que aumentos de precios. La simple escasez consiguió lo que no lograron las decisiones de política. En la segunda mitad del año los tamberos comenzaron a recibir mejores precios. Pero la mejora duró poco. Ante el reclamo del gobierno por los mayores precios al consumidor, las usinas se quejaron por el alto costo que debían pagar por la materia prima. El Estado volvió a ser Hood Robin intentando congelar, retrotrayéndolo unos meses, el precio de la leche. Al mismo tiempo se decidió profundizar la ya iniciada política de subsidios. Al 23 de enero pasado los tamberos habían recibido 78 millones de pesos y las usinas, 150 millones. Casi 230 millones de pesos no es poco dinero para un sector, pero los actores igual se quejan y dicen que los subsidios les llegan tres meses tarde.

De acuerdo a fuentes sectoriales, el problema residiría en las señales de precios y en contar con políticas menos erráticas a fin de poder tener perspectivas de precios. Pero la recuperación no puede ser inmediata. Si las señales de precios se corrigen, la recuperación de la producción podría demandar entre seis y ocho meses.

cs@fruticulturasur.com

agro

- La Secretaría de Agricultura acordó con el Banco Nación la incorporación de pymes lácteas como nuevos beneficiarios de las líneas de créditos especiales para el sector primario tambero, las que incluyen el aporte de la Secretaría para bonificar la tasa de interés en un 6 por ciento.

- La Federación Agraria manifestó su preocupación por el posible desalojo de los pequeños productores rurales jujeños que trabajan en el Ingenio la Esperanza, una firma quebrada que tiene por principales acreedores a los estados nacional y provincial.

- Durante 2007 se exportaron 35.238 toneladas de yerba mate por 30,4 millones, un crecimiento del 20 por ciento en volumen y del 25 en valor, informó la Dirección Nacional de Alimentos. Los principales destinos fueron, en orden de importancia: Siria, Brasil y Chile.

Crisis del Tercer Mundo

Por Alfredo Zaiat

A esta altura, si la economía de Estados Unidos está en recesión, si lo estará en los próximos meses o si la terminará evitando forma parte de la competencia de pronósticos de economistas, consultoras y departamentos de análisis de bancos de inversión. Se sabe que el origen de la crisis de la potencia hegemónica mundial tiene que ver con sus profundos desequilibrios, que nacen de su doble déficit (fiscal y comercial) y que se exteriorizaron con la debacle de los créditos hipotecarios *subprime* y el consiguiente problema de solvencia del sistema financiero. Las características de la inestabilidad de la primera economía mundial son similares a las que evidenciaron los denominados mercados emergentes en la década pasada, desde el estallido de México en diciembre de 1994 hasta el derrumbe de Argentina en 2001. En términos generales, esas economías registraban saldos negativos en el intercambio comercial y en las cuentas públicas, que eran financiados con un creciente endeudamiento que les permitía mantener un ritmo de actividad y consumo por encima del equilibrio. Se alimentaba así una bonanza artificial sin la correspondiente vinculación con una base sólida de la estructura productiva. Esos procesos han tenido como desenlace un violento ajuste con una masiva destrucción de riquezas y efectos sociales devastadores. Estados Unidos pudo manejar por años esa situación por representar casi un cuarto del Producto mundial y, fundamentalmente, por emitir la moneda de aceptación universal. Ahora le llegó el momento del ajuste como antes lo tuvieron que padecer economías del Tercer Mundo. Alcanzaron ese estado por no respetar normas básicas del funcionamiento de la economía, con la curiosidad de que han sido los conservadores que con un discurso inicial de cuentas ordenadas las han dejado desquiciadas, hoy en Estados Unidos y en otro momento en países no tan poderosos. En esta instancia aparece una interesante situación que permite visualizar, como pocas veces, el doble estándar en el debate económico. La receta que ahora es aplaudida y elogiada para evitar o hacer más suave la probable recesión en Estados Unidos es exactamente la opuesta a la que fue exigida y aplicada durante crisis de economías en desarrollo, entre ellas la argentina.

"Sé que muchos están preocupados por las recientes fluctuaciones en los mercados financieros... pero la economía es resistente, su estructura es sólida y sus fundamentos económicos a largo plazo están sanos". Esa convocatoria a la esperanza y a persuadir a los incrédulos tiene un parecido notable con las apelaciones mesiánicas de Domingo Cavallo. En esta oportunidad esas palabras no fueron pronunciadas por él, sino por la secretaria de Estado, Condoleezza Rice, quien en Davos ha imitado con destreza las virtudes discursivas de Cavallo como de tantos otros ministros con el agua al cuello.



¿Cuál era la respuesta de la city ante semejante diagnóstico autista, como los varios que se conocieron en estas playas?

–Apostar al milagro de Cavallo o de cualquier otro ministro, como Alvaro Alsogaray en los '60, José Alfredo Martínez de Hoz en los '70, Roberto Alemann en los '80. En cambio, el mundo financiero y económico reunido en los Alpes suizos ignoró con sensatez ese llamamiento de buena voluntad de Rice y planteó un cuadro dramático de la economía estadounidense.

¿Cómo calificarían hoy en Estados Unidos al secretario del Tesoro, Henry Paulson, si hubiera realizado un discurso y aplicado un plan de ajuste fiscal similar al presentado por Ricardo López Murphy cuando desembarcó con su equipo de Fiel en el barco averiado del gobierno de Fernando de la Rúa?

–Lo definiría como un funcionario que desconoce la gravedad de la situación y, por lo tanto, las medidas para enfrentarla. Paulson estaría buscando entonces otro trabajo.

¿Cuántas críticas recibiría del conservador *The Wall Street Journal* un programa monetario restrictivo de suba de la tasa de interés, como en forma recurrente instrumentaron las sucesivas conducciones del Banco Central para ordenar las cuentas?

–El sistema financiero en su conjunto pediría la cabeza de Ben Bernanke, titular de la Reserva Federal (banca central estadounidense). En realidad, lo estuvieron haciendo como presión para una inmediata baja de la tasa, medida desesperada que fue anunciada por la Fed a comienzos de la semana pasada. Disminución que continuará en las próximas semanas.

¿Qué informe lapidario habría emitido el Fondo Monetario Internacional si el camino elegido por Argentina para evitar el descenso del nivel de actividad hubiese sido establecer una baja de impuestos?

–En esta oportunidad, en cambio, el FMI expresó su apoyo al paquete de estímulo fiscal y monetario, que consiste en devolución de impuestos a la población y una agresiva baja de la tasa de interés. Con ese plan, el Fondo se anima a pronosticar que Estados Unidos podrá evitar la recesión.

Resulta muy ilustrativo y una excelente enseñanza de economía básica la reacción de la administración Bush para eludir la recesión, aunque la mayoría piensa que es tarde e insuficiente debido a los profundos desequilibrios que se fueron acumulando. Más que evaluar cuáles serán los efectos de esas medidas en Estados Unidos importa su sentido, puesto que deja en ridículo a todos los que no se cansaron de insistir con la estrategia del ajuste ortodoxo para economías en crisis. Sirve además, si existe capacidad de aprender de errores propios y de experiencias ajenas, para archivar ese camino del fracaso. Sendero que ha dejado como balance desestructuración productiva, deterioro en la calidad de vida de la población y años de atraso.

Una de las peculiaridades de la crisis de Estados Unidos es que los más ortodoxos, con medidas ofensivas al sentido común, como por ejemplo iniciar su gestión con una baja de impuestos a los ricos, son los que terminan apelando a instrumentos de expansión keynesianos para intentar salvarse del precipicio. Esa respuesta también constituye un factor a considerar en relación al escenario doméstico: los ortodoxos argentinos son perseverantes con sus ideas y no se entregan fácil ante las evidencias de una inminente colisión por culpa de sus recetas. Por eso mismo, son de temer.

azaiat@pagina12.com.ar

E-CASH de lectores

DESPIDO

Después de trabajar 11 años seguidos para el gobierno de la Ciudad de Buenos Aires, el nuevo jefe de gobierno Mauricio Macri no quiere renovar mi contrato. Empecé a trabajar para el GCBA con una pasantía en el año 1997. Estuve con un grupo, el cual perteneció al decreto 225/gcba/96 de ese mismo año. Incluso recibí una felicitación, el 23 de junio de 1997, del entonces secretario de Hacienda y Finanzas, Gustavo Macchi, porque gracias a ese equipo el GCBA ahorró más de 200 millones de pesos para la ciudad. En el 2001 me pasan a Obras Públicas a inspeccionar la puesta a tierra de las columnas de alumbrado, ya que soy perito en electromecánica, con un contrato de locación de servicios para que yo facture al GCBA. En el 2005 me pasan a contrato 948 hasta la fecha. Mientras, sigo estudiando la carrera de Locutor Nacional y Periodismo. Consigo que me pasen a Comunicación Social, donde desempeño tareas de seguimiento en TV. Más tarde me pasan a la sección de Prensa y Difusión en el área de reclamos, donde me encargaba de revisar las cartas de lectores y denuncias que hacía el contribuyente, que reclamaba por baches, problemas en la vía pública y todo lo que estaba relacionado con el GCBA. Cada gobierno decía que pasaríamos a planta pero nunca se cumplió. Cuando pido una explicación de por qué no quieren renovar mi contrato, me dicen que es porque se disuelve el área de reclamos y no me quieren dar el pase a otro lugar. Entonces, la gente que está trabajando en ese sector queda afuera. Ahora, yo pregunto: la gente que expresa sus quejas en los diarios ya no podrá hacerlo. Es totalmente injusto echar gente como si fuéramos ratas que molestamos. Esto es un acto de violencia y totalmente discriminatorio. Acá hay un grave error. Este es mi caso y hay muchos más. Soy padre de familia, tengo una hija y mi mujer desocupada. No tengo un hogar y por ahora tengo que vivir con mis padres, que son jubilados. Pregunto si es consciente el señor Macri de lo que está haciendo. Qué futuro puede tener mi familia. Realmente es una injusticia. Pido a través de los medios que el señor Macri se dé cuenta que soy un trabajador y altamente capacitado. En marzo me recibo de locutor nacional, pero ya no tengo trabajo.

Leonardo Loyito
leox8@hotmail.com

Para opinar, debatir, aclarar, preguntar y replicar. Enviar fax al 6772-4450 o E-mail a economia@pagina12.com.ar no más de 25 líneas (1750 caracteres) para su publicación.